

期市博览-天然橡胶

2018年11月

广州期货研究所

能源化工组 余伟杰

从业资格号：F3045664

2018-11-30



供需格局依旧，沪胶弱势探底

一、行情回顾

十一月初沪胶主力合约 RU1901 震荡下行，期价最高达到 11445 元/吨，最低跌至 10530 元/吨，呈现出探底趋势。国内产区方面，云南传统停割期为 11 月末，海南传统停割期为 12 月中旬，目前天然橡胶价格持续下跌，打击胶农割胶意愿，今年国内主产区停割期或将提前。由于国内天胶原料供应量持续减少，原料价格维持稳定，并且缓解部分新胶入库压力。反观东南亚产区，目前天气较为稳定，部分主产区仍处于割胶旺季，天胶原料供应维持充裕，原料收购价承压下跌。需求方面，中美贸易战以及欧盟对华卡客车轮胎双反终裁等外部因素令国内轮胎出口的两大市场受阻，国内轮胎市场面临巨大挑战，出口情况依旧不容乐观。在宏观经济不稳定，国内优惠政策终止等利空因素的情况下，汽车市场将维持低迷态势，11 月车市难言有起色。总体而言，尽管上期所仓单库存集体注销缓解期货盘面库存压力，但沪胶基本面依旧没有实质性改善，期价延续弱势震荡。

二、宏观要闻

◆美国 11 月 Markit 制造业 PMI 初值为 55.4，前值为 55.7，预测值为 55.7；11 月 Markit 服务业 PMI 初值为 54.4，前值为 54.8，预测值为 54.9；11 月达拉斯联储商业活动指数为 17.6，前值为 29.4，预测值为 24.5；9 月 FHFA 房价指数月率为 0.2%，前值为 0.4%，预测值为 0.4%；11 月谘商会消费者信心指数为 135.7，前值为 137.9，预测值为 135.9；第三季度实际 GDP 年化季率修正值为 3.5%，前值为 3.5%，预测值为 3.5%；10 月新屋销售总数年化(万户)为 54.4，前值为 57.5，预测值为 59.7；11 月里奇蒙德联储制造业指数为 14，前值为 15，预测值为 15；10 月个人支出月率为 0.6%，前值为 0.2%，预测值为 0.4%；10 月核心 PCE 物价指数月率为 0.1%，前值为 0.2%，预测值为 0.2%；10 月核心 PCE 物价指数年率为 1.8%，前值为 1.9%，预测值为 1.9%。

◆欧元区 11 月制造业 PMI 初值为 51.5，前值为 52，预测值为 52；11 月经济景气指数为 109.5，前值为 109.7，预测值为 109；11 月工业景气指数为 3.4，前值为 3，预测值为 2.5；11 月消费者信心指数终值为-3.9，前值为-3.9，预测值为-3.9。

三、国际原油走势

图 1、美国商业原油等库存情况

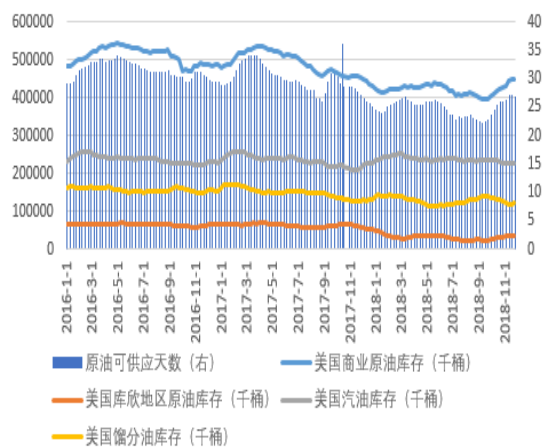
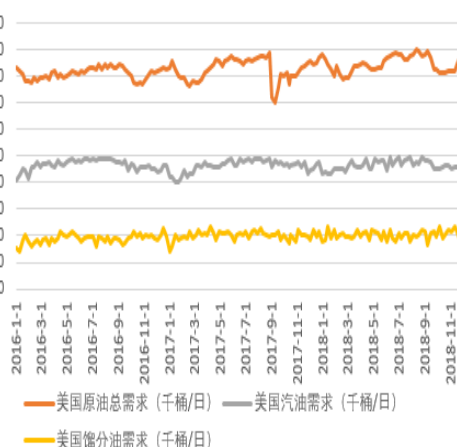


图 2、美国汽油需求



数据来源：EIA，广州期货

本周，由于对供应担忧仍存，市场充满不确定性，叠加美国原油库存连续第 10 周上升，在 G20 会议和欧佩克会议之前，欧美原油期货大跌。周四，俄罗斯考虑配合欧佩克减产，欧美原油期货大涨，然而美国即将加息的消息抑制了油价涨幅。截至 2018 年 11 月 23 日，EIA 数据显示，美国原油库存量 4.5 亿桶，比前一周增加 357.8 万桶；美国汽油库存总量 2.25 亿桶，比前一周减少 76.4 万桶；馏分油库存量为 1.22 亿桶，比前一周增加 261 万桶。原油库存较去年同期下降 0.71%；汽油库存较去年同期上涨 4.88%；馏分油库存较去年同期减少 4.68%。美国原油需求方面，美国原油总需求为 1755.3 万桶/日，较上一周增加 69.8 万桶/日；美国汽油需求为 918.8 万桶/日，较前一周增加 0.3 万桶/日；美国馏分油需求为 356.9 万桶/日，较前一周减少 70.1 万桶/日。

四、橡胶现货市场动态

图 3、泰国橡胶现货市场

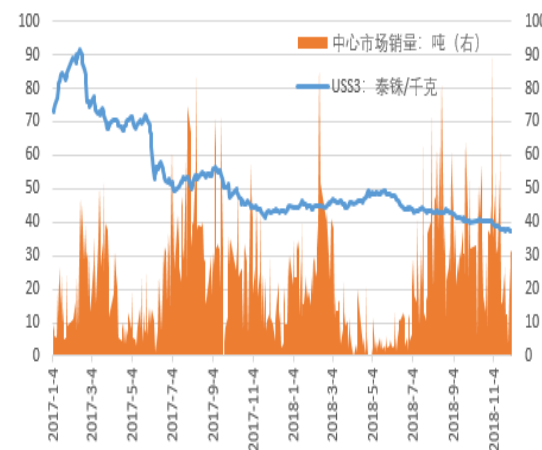
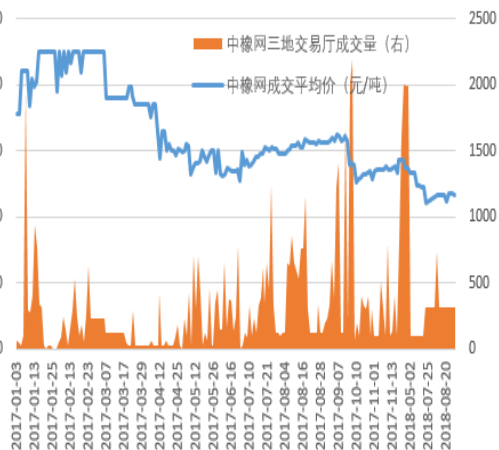


图 4、中橡网三地交易厅现货市场



数据来源：中国橡胶信息贸易网，广州期货

本月，东南亚产区目前依旧处于产胶旺季，天胶原料供应充裕，胶价延续弱势震荡。截至11月30日，上海全乳胶为10350元/吨，较上月末下跌25元/吨；泰国USS3报价37.54泰铢/千克，较上月末下跌2.62泰铢/千克；泰国RSS3烟片胶青岛主港CIF均价为1395美元/吨，较上月末下跌55美元/吨；马来西亚SMR20标胶青岛主港CIF均价1235美元/吨，较上月末下跌50美元/吨；泰国STR20标准胶青岛主港CIF均价1255美元/吨，较上月末下跌50美元/吨；越南SVR3L青岛主港CIF均价1240美元/吨，较上月末下跌55美元/吨。装船期为12-1月。

五、产胶国产量及出口量情况

图5、ANRPC天然橡胶总产量和主产国出口量

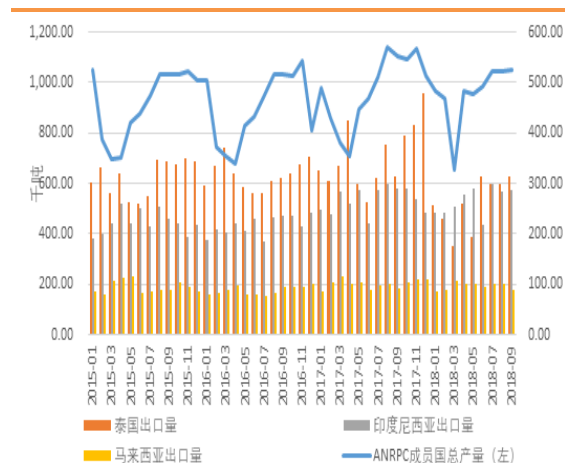
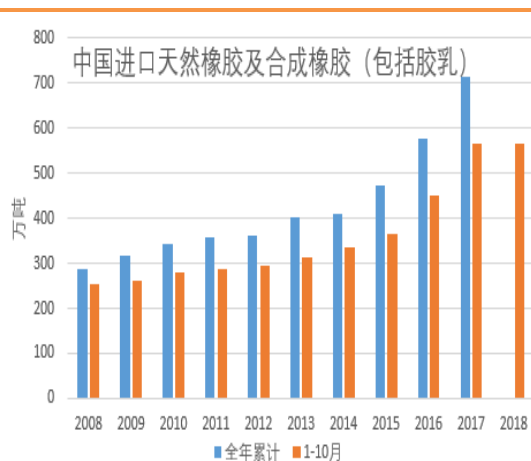


图6、中国进口天然橡胶及合成橡胶（包括胶乳）



数据来源：同花顺，海关总署，广州期货

泰国10月天然橡胶出口量为31.1万吨，同比下滑1%，环比增长15.3%，其中，10月份出口至中国为15.3万吨，同比降2%，环比增长42%。前10月，泰国出口天然橡胶293.2万吨，同比微降0.1%，出口中国124.3万吨，同比降10.8%。此外，10月出口混合胶12.7万吨，同比降5.6%，环比增50%。前10月，泰国共出口混合胶为113万吨，同比增21.2%。截至10月，泰国共出口天然橡胶、混合胶406.2万吨，同比增长5%；出口中国237.3万吨，同比增长2%。

据越南海关总局的统计数据显示，今年10月越南橡胶出口量约达18万吨，出口额为2.33亿美元，分别环比增长17.8%和18.3%，同比增长55.4%和31%。1-10月，越南天然橡胶累计出口量为121万吨，出口额达16.5亿美元，分别同比增长13.4%和下降7.6%，其中出口价格同比下降18.6%。前10个月，中国、印度、马来西亚是越南橡胶三大出口市场，分别占据66%、7%和5%的市场份额。

据海关总署数据显示，2018年10月中国进口天然橡胶及合成橡胶（包括胶乳）共计54.7万吨，环比下降9.88%，同比增加3.21%。1-10月份，中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）累计进口量为566.8万吨，累计同比微增至0.5%。东南亚产区仍处于产胶旺季，预计进口量同比将延续增长态势。

六、国内市场库存与仓单状况

图7、青岛保税区天胶库存

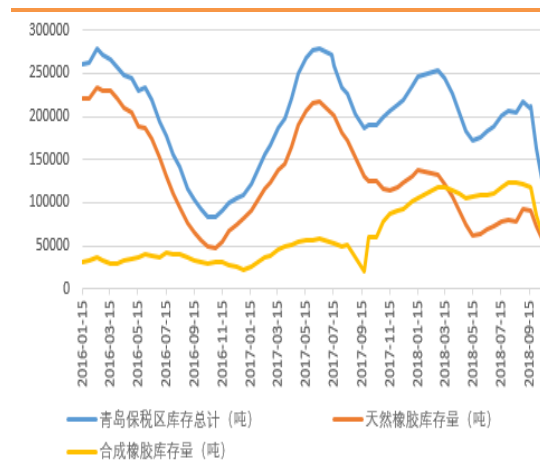
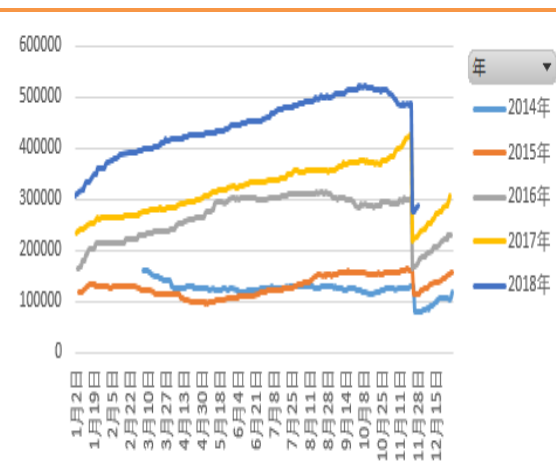


图8、上海期货交易所天胶库存



数据来源：同花顺，上海期货交易所，广州期货

据中国橡胶信息贸易网报道，由于青岛保税区目前统计口径的变化，导致库存数据变化幅度增大，对市场产生较大的影响，据悉近期将暂停公布库存数据，预计最新数据于12月初公布。上期所仓单库于11月23日约有21万吨仓单集体注销，期货盘面库存压力有所减缓，支撑期价小幅上行。截至11月30日，上期所仓单库存为28.816万吨，较上月末减少223930吨。国内产区逐步进入停割期，新胶供应有所减少，缓解新胶入库压力。但反观东南亚产区，目前主产区天气状况良好，预计国内进口量将维持上涨态势，总体库存大概率保持上涨。

七、下游轮胎产业

图 9、轮胎厂开工率

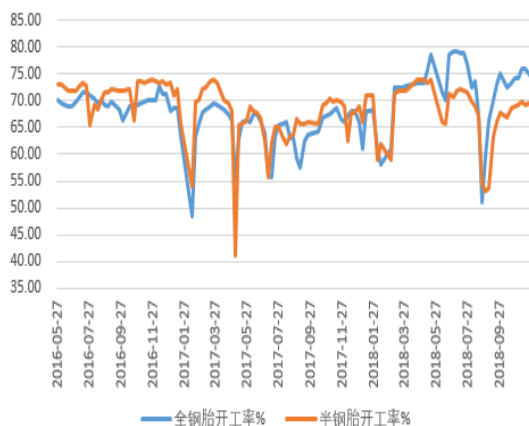
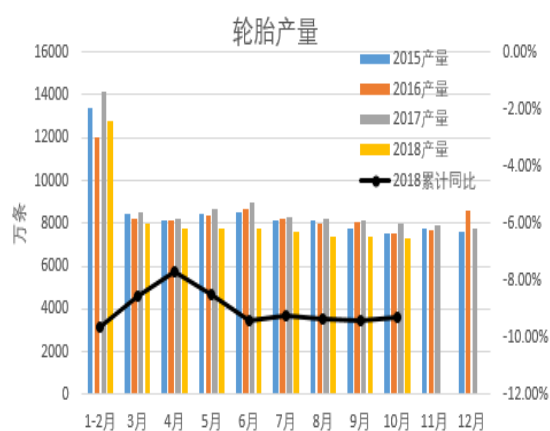


图 10、中国轮胎产量



数据来源：同花顺，国家统计局，广州期货

由于下游轮胎厂家为了规避美国在 2019 年 1 月份执行加征 25% 关税分稼，增加对美国出口量以及 12 月由于环保政策影响或将面临限产或停产风险，因此 11 月份轮胎开工率维持高位。截至 11 月 23 日，全钢胎开工率为 74.81%，较上月末上涨 0.55%，半钢胎开工率为 69.4%，较上月末上涨 0.37%。据国家统计局数据显示，10 月轮胎外胎产量为 7281.3 万条，环比下降 1.19%，同比下降 8%。1-10 月累计产量为 73587.01 万条，同比下滑 9.29%。预计 11 月轮胎产量环比降有所上行。

八、汽车市场产销分析

图 11、中国汽车市场产销状况

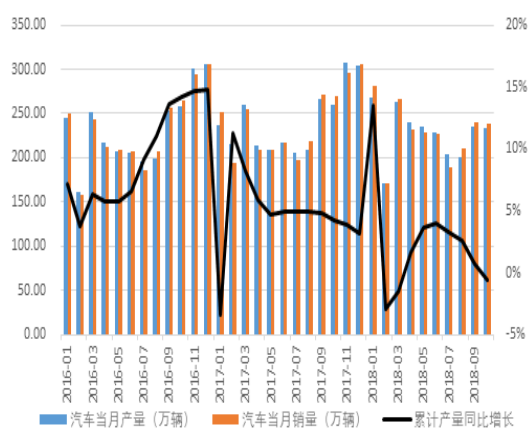
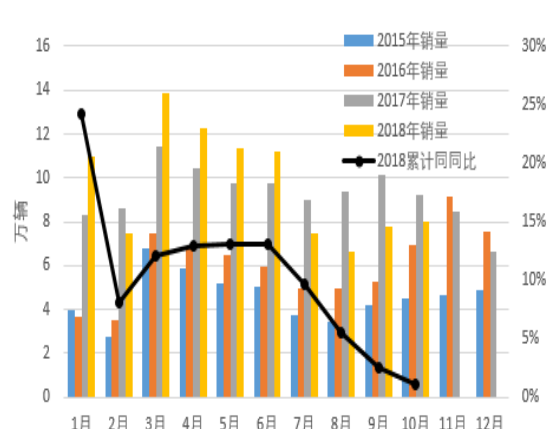


图 12、中国重卡市场销量



数据来源：同花顺，广州期货

数据显示，1-10 月国内汽车累计产量为 2278.73 万辆，累计同比下降 0.72%，其中 10 月汽车产量为 233.45 万辆，环比减少 0.92%，同比下降 10.35%。10 月份乘用车产量为 200.22 万辆，环比减少 1.12%，同比减少 10.01%；商用车产量 33.23 万辆，环比增加 0.27%，同比

减少 12.32%。10 月份汽车销量为 238.01 万辆，环比下降 0.58%，同比下降 12.32%，1-10 月累计销量同比下降 0.41%。10 月份汽车经销商库存预警指数为 66.9。重卡市场方面，10 月份重型货车销量为 8.03 万辆，环比增加 3.24%，同比下降 12.98%，其中重型货车销量为 1.83 万辆，同比大幅回落 16.4%，重型货车非完整型车辆销量为 2.3 万辆，同比下跌 5.58%，半挂牵引车销量为 3.9 万辆，同比下降 15.25%。11 月车市将延续 10 月低迷态势，整体增速呈现维持下滑趋势。

九、天胶价差结构跟踪

图 13、天然橡胶基差

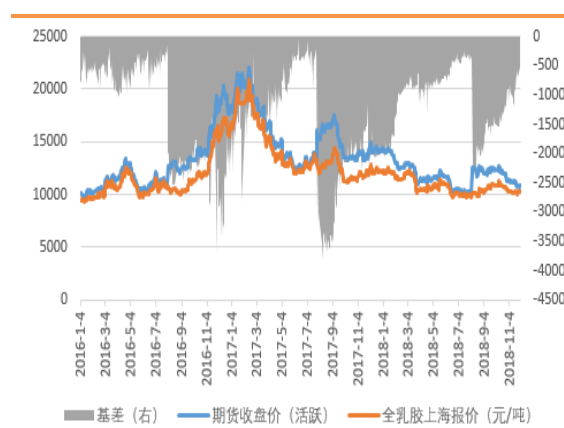
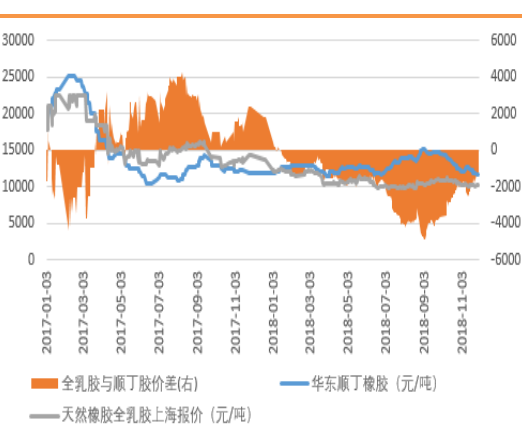


图 14、全乳胶与顺丁橡胶价差



数据来源：同花顺，广州期货

截至 11 月 30 日，全乳胶上海主流价格为 10350 元/吨，主力合约收盘价 10915 元/吨，基差为 -565 元/吨，基差较上月末上涨 340 元/吨，主要由于期货价格持续下滑影响。合成橡胶方面，华东顺丁橡胶主流价为 11600 元/吨，较上月末下滑 700 元/吨，顺丁橡胶与全乳胶价差缩窄至 1250 元/吨，较上月末缩窄 725 元/吨。11 月受到国际原油持续下行，国内丁二烯供应宽松，下游以刚需为主，厂家库存呈累库态势，丁二烯价格持续回落，截至 11 月 30 日，由于成本端走弱，合成橡胶价格呈现出下滑趋势，对沪胶的支撑逐渐减少。

九、沪胶走势

图 15：RU1901 走势图



数据来源：文华财经

十、行情展望

十一月沪胶延续下滑趋势，期价弱势探底。沪胶基本面依旧疲软，受到原油持续下滑影响，合成胶价格出现大幅下滑，对沪胶支撑力度逐渐减弱。沪胶目前受到成本支撑，下跌空间有限。

从供给端上分析，国内产区逐步进入停割期，天胶原料供应减少使得价格维持稳定，新胶供应压力有所减缓。反观东南亚产区，产区天气较为稳定，叠加目前依旧处于割胶旺季，天胶原料供应维持充裕使得原料收购价持续震荡下行。虽然原料收购价格下滑将降低胶农割胶意愿，但由于割胶面积的增大，天然橡胶产量的增加是在预期之内的。在全球产量增加的背景下，预计国内橡胶进口量将维持增量态势。

需求方面，11月上旬，美国宣布对2017年对华卡车轮胎“双反”裁定发回重审。11月12日，欧盟委员会发布公告称，对原产于中国的全新或翻新卡客车轮胎做出反补贴终裁。在中美贸易战以及欧盟对华卡客车轮胎双反终裁等外部因素令国内轮胎出口的两大市场受阻，国内轮胎市场面临巨大挑战，出口情况依旧不容乐观。在宏观经济不稳定，国内优惠政策终止以及限制政策趋严等利空因素的情况下，汽车市场将维持低迷态势，11月车市难言有起色。

消息方面，由于胶价处于低迷，主产国吕旭推出提振胶价政策，但若政策不能对供需面构成影响，胶价反弹空间将有限。据悉，印尼政府近日要求公共部门以高于当地市场价格购买天胶，初步裁定购买量为5000吨。

后市沪胶基本面依旧疲软，在供需格局缺乏实质性支撑反弹的因素前，沪胶将延续偏弱震荡态势。

研究所

公司研究所具有一批丰富实战经验的期货产业研究员及专业的优秀分析师，致力于为客户提供中国资本市场**前瞻性、可操作性**的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇**产业链**的研究；我们看重**数量分析法**；我们提倡**独立性**，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒。

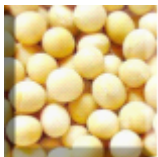
我们将积极依托**股东单位—广州证券**在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“**宏观、产业和行情策略分析**”为核心，大力推进市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融研究所。

核心理念：**研究创造价值，深入带来远见**

联系方式



金融研究
020-22139858



农产品研究
020-22139813



金属研究
020-22139817



能源化工
020-23382623

地址：广东省广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼第1007-1012房
邮编：510623

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。